



16 August 2010 | 4 pages

新湖中宝(600208)

地产、金融，齐头并进

——新湖中宝（600208）中报点评报告

戴方 执业证书编号：S1230209050111
86-21-64718888-1219
daifang@stocke.com.cn

- 本报告导读：
- 商品房销售均价较2009年上涨15.08%。
 - 左右开弓，继续布局三、四线城市。
 - 金融股权投资有新动作。

投资要点：

■ 上半年财务数据相对平淡。报告期内，公司实现营业收入 23.25 亿元，同比增长 17.55%；实现归属上市公司股东的净利润为 3.08 亿元，同比增长 3.20%；对应的每股收益（EPS）为 0.06 元。

■ 商品房销售均价较 2009 年上涨 15.08%。报告期内，公司实现销售面积 39.96 万平方米，合同销售收入为 31.66 亿元，对应的销售均价为 7923 元，较 2009 年 6885 元商品房销售均价上涨了 15.08%，进而为公司未来的结算毛利的提升奠定了基础。

■ 左右开弓，继续布局三、四线城市。一方面公司适时参与土地二级市场拿地，报告期内新获取丽水、嘉兴等核心三、四线城市的优质地块，合计占地面积达 37.71 万平方米，综合楼面价在 4060 元左右。另一方面公司继续参与土地一级开发，报告期内公司与江苏启东市人民政府签订框架协议，拟参与中国启动圆陀角项目，涉及 3000 亩的土地一级开发，为公司将来及时介入相关项目开发奠定基础。此外，公司拟投资等值于 2 亿美元的人民币认购广州市时代企业地产投资有限公司 35% 股权，将公司地产业务扩展至珠江三角洲，从而进一步夯实公司地产业务的全国布局战略。

■ 金融股权投资有新动作。报告期内公司在金融股权投资上主要有两大新动作。一是增资新湖期货，即公司全资子公司杭州兴和投资发展有限公司和上海众孚实业有限公司分别向新湖期货增资 5000 万元，使得公司及其控股子公司合计股权达 89.29%，上升了 3.18 个百分点。二是公司参股成都市的锦泰财产保险股份有限公司，预计公司持有 18.2% 股份，使得公司金融股权投资延伸至保险领域。

■ 投资评级：“买入”。预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.37 元、0.54 元和 0.70 元，对应的市盈率分别为 15.13 倍、10.33 倍和 7.90 倍。我们非常看好公司良好的发展前景及其金融多元化的概念，维持“买入”的投资评级。

财务摘要（百万元）	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入	6379	9553	12915	15587
(+/-)	33%	50%	35%	21%
净利润	1150	1859	2723	3562
(+/-)	5%	62%	46%	31%
每股收益（元）	0.34	0.37	0.54	0.70
P/E	16.30	15.13	10.33	7.90

评级： 买入（维持）

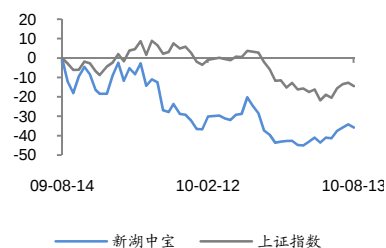
上次评级： 买入

目标价格：

上次预测： ¥ 0.00

当前价格： ¥ 5.54

单季度业绩	元/股
2Q/2010	0.024
1Q/2010	0.037
4Q/2009	0.103
3Q/2009	0.065



公司简介

公司是一家民营控股的、跨区域经营的全国性房地产上市公司，储备项目遍布全国 6 省 2 市。此外，积极参股金融企业，如银行、证券等，也是公司的一大特色。

相关报告

- 1、“地产+金融”，别具一格_新湖中宝（600208）投资价值分析报告》。
- 2、《短期盈利下降不改长期投资价值_新湖中宝（600208）2009 年 3 季报点评》
- 3、《09 年业绩基本符合预期_新湖中宝（600208）2009 年年报点评》

报告撰写人：戴方

数据支持人：戴方





附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	17638	19319	24627	31307
现金	5614	5203	6457	10021
应收账款	38	63	87	100
其它应收款	119	455	437	520
预付账款	913	1816	2223	2626
存货	10194	11418	14972	17514
其他	760	363	449	526
非流动资产	4308	4122	4117	4090
长期投资	3145	3145	3145	3145
固定资产	543	515	486	457
无形资产	288	284	280	275
其他	332	177	206	212
资产总计	21945	23440	28744	35397
流动负债	10967	10481	12346	14831
短期借款	3489	2500	2791	2500
应付账款	355	686	861	1009
其他	7123	7295	8694	11322
非流动负债	4289	4497	5227	5882
长期借款	2407	2904	3587	4177
其他	1883	1593	1640	1705
负债合计	15256	14978	17573	20713
少数股东权益	383	500	671	896
股本	3384	5077	5077	5077
资本公积金	123	123	123	123
留存收益	2799	2762	5300	8589
归属母公司股东权益	6306	7962	10499	13789
负债和股东权益	21945	23440	28744	35397

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	2519	-229	-267	2812
净利润	1226	1976	2894	3786
折旧摊销	47	42	42	42
财务费用	181	259	268	265
投资损失	-487	-700	-900	-1100
营运资金变动	1577	-1636	-2593	-224
其它	-26	-170	21	42
投资活动现金流	-1050	704	880	1095
资本支出	28	0	0	0
长期投资	-1268	-10	10	-4
其他	-2290	694	891	1091
筹资活动现金流	1939	-885	640	-342
短期借款	1813	-989	291	-291
长期借款	868	497	683	590
普通股增加	563	1692	0	0
资本公积增加	-719	0	0	0
其他	-586	-2086	-333	-641
现金净增加额	3408	-410	1254	3564

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	6379	9553	12915	15587
营业成本	4412	6353	8330	9742
营业税金及附加	307	459	620	748
营业费用	150	229	310	374
管理费用	238	353	478	577
财务费用	181	259	268	265
资产减值损失	3	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	487	700	900	1100
营业利润	1577	2600	3809	4981
营业外收入	46	0	0	0
营业外支出	18	0	0	0
利润总额	1605	2600	3809	4981
所得税	379	624	914	1195
净利润	1226	1976	2894	3786
少数股东损益	76	117	171	224
归属母公司净利润	1150	1859	2723	3562
EBITDA	1805	2901	4119	5289
EPS（元）	0.34	0.37	0.54	0.70

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	33.1%	49.7%	35.2%	20.7%
营业利润	7.9%	64.9%	46.5%	30.8%
归属母公司净利润	4.6%	61.6%	46.5%	30.8%
获利能力				
毛利率	30.8%	33.5%	35.5%	37.5%
净利率	18.0%	19.5%	21.1%	22.8%
ROE	18.2%	23.3%	25.9%	25.8%
ROIC	22.2%	28.3%	30.4%	38.4%
偿债能力				
资产负债率	69.5%	63.9%	61.1%	58.5%
净负债比率	42.50%	40.65%	40.76%	35.55%
流动比率	1.61	1.84	1.99	2.11
速动比率	0.68	0.75	0.78	0.93
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.42	0.49	0.49
应收帐款周转率	170	189	172	166
应付帐款周转率	12.55	12.20	10.77	10.42
每股指标(元)				
每股收益	0.23	0.37	0.54	0.70
每股经营现金	0.50	-0.05	-0.05	0.55
每股净资产	1.24	1.57	2.07	2.72
估值比率				
P/E	16.30	15.13	10.33	7.90
P/B	2.97	3.53	2.68	2.04
EV/EBITDA	15	9	7	5

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务 毛亚莉 +86 21 6431 8893 maoyali@stocke.com.cn	服务 魏志羽 +86 21 6471 8888-1106 weizhiyu@stocke.com.cn	服务 徐路鹏 +86 21 6471 8888-1700 xulupeng@stocke.com.cn	服务 张燕华 +86 21 6471 8888-1287 zhangyanhua@stocke.com.cn
服务 金肖男 +86 21 6471 8888-1824 jinxn@stocke.com.cn			

金融工程团队

金融工程与衍生品 邱小平 +86 21 6471 8888-1701 qiuxiaoping@stocke.com.cn	金融工程与基金 陆靖昶 +86 21 6471 8888-1254 lujingchang@stocke.com.cn	金融工程与债券 鲍翔 +86 21 6471 8888-1105 baoxiang@stocke.com.cn	信息技术 李思明 +86 21 6474 6780 lisiming@stocke.com.cn
信息技术 张雷 +86 21 6471 8888-1740 zhanglei@stocke.com.cn			

宏观策略团队

首席经济学家 闻岳春 +86 21 6471 6089 wenyuechun@stocke.com.cn	首席策略分析 潘立彬 +86 21 6431 6026 panlibin@stocke.com.cn	宏观 李瑞 +86 21 6471 8888-1211 lirui@stocke.com.cn	策略研究 王伟俊 +86 21 6471 8888-1277 wangweijun@stocke.com.cn
策略研究 张延兵 +86 21 6431 8952 zhangyanbing@stocke.com.cn			

行业研究团队

房地产行业 戴方 +86 21 6471 8888-1219 daifang@stocke.com.cn	银行业金融行业 黄薇 +86 21 6471 8888-1813 huangwei@stocke.com.cn	中药 生物制药行业 金嫣 +86 21 6471 8888-1241 jinyan@stocke.com.cn	大宗医药行业 姜恩铸 +86 21 6471 8888-1121 jiangenzhu@stocke.com.cn
农林牧渔行业 张俊宇 +86 21 6471 8888-1801 zhangjunyu@stocke.com.cn	食品、饮料行业 葛越 +86 21 6471 8888-1281 geyue@stocke.com.cn	家电、传媒行业 刘迟到 +86 21 6471 8888-1225 Liuchidao@stocke.com.cn	电力设备行业 史海昇 +86 21 6471 8888-1737 shihaiseng@stocke.com.cn
汽车行业 马春霞 +86 21 6471 8888-1270 machunxia@stocke.com.cn	机械行业 许光兵 +86 21 6471 8888-1805 xuguangbing@stocke.com.cn	煤炭行业 田加伟 +86 21 6471 8888-1117 tianjiawei@stocke.com.cn	化工行业 代鹏举 +86 21 6471 8888-1206 daipengju@stocke.com.cn
有色行业 林建 +86 21 6471 8888-1286 linjian@stocke.com.cn	钢铁行业 范飞 +86 21 6471 8888-1119 fanfei@stocke.com.cn	交通运输行业 李冬 +86 21 6471 8888-1807 lidong@stocke.com.cn	商贸行业 程艳华 +86 21 6471 8888-1212 chengyanhua@stocke.com.cn
旅游行业 王禾 +86 21 6471 8888-1740 wanghe@stocke.com.cn	通信行业 徐昊 +86 21 6471 8888-1702 xuhao@stocke.com.cn	公用事业行业 袁佳平 +86 21 6471 8888-1814 yuanjiaping@stocke.com.cn	





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%
- 3、卖出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

